Die Garantie der Zinsen des Actien-Capitals

für

öffentliche Unternehmungen, besonders für Eisenbahnbauten, durch den Staat.

Von W. L. Volz.

So viel ich weiss hat der grosse, den 1. Juli 1834 gesetzlich sanctionirte, baierische Canalbau zur Verbindung des Mains mit der Donau dem, seit vier Jahrhunderten bestehenden, Versicherungswesen die Bereicherung —

Zinsengarantie von Seiten des Staates für das Actiencapital der Unternehmer —

gebracht.

List schlug später diese Art der Staatsunterstützung für alle Bauten grösserer Länder vor; Nebenius [1] stellt sie in soweit in Aussicht, als der Staat durch Verzichtleistung auf die, seinen Actien zufallenden, Dividenden dieselbe bewirken kann, und für so lange, bis erstmals der volle Zins vom ganzen Actiencapital durch die Bahn erworben wurde; Arzberger [2] nennt sie die unbezweifelt gewichtigste und auch für den Staat räthlichste.

---

1) Bericht des Comité's für Eisenbahnen im Grossherzogthum Baden an das Grossh. Ministerium des Innern. Karlsruhe, Müller, 1837, S. 65.

2) Eisenbahnen als Staats- und als Gesellschafts-Unternehmungen. Mit Hinblick auf die Gesammt- und Sonderinteressen von Deutschland und Thüringen, Frankfurt und Leipzig, an der Halle-Casseler Eisenbahn von Maximilian Arzberger. Hamburg und Gotha, 1842, Perthes, S. 78.

Die württembergische Kammer der Abgeordneten [1] beantragte Zinsengarantie für Zweigbahnen und zwar $3^1/_2$% für 30 Jahre; Hansemann [2] hält die einfache Zinsengarantie für unzureichend, zieht jedoch dieselbe in den Kreis seiner Unterstützungsmittel; eine Anzahl von Bahnen haben sich ihrer zu erfreuen [3], oder dieselbe ist für sie in Aussicht gestellt [4].

Beyse [5] erklärt überhaupt das Streben die Vortheile des Staatsbaues mit den Vortheilen des Privatbaues vereinigen zu wollen für ein Juste milieu, was für den Staat sowohl, als die Privatindustrie, nachtheilige Folgen haben müsse, und bezeichnet somit auch die Zinsengarantie als eine ungeeignete Maasregel, ja behauptet, dass mit einer Zinsengarantie, ohne die Aussicht den Frieden zu bewahren, oder schlimmsten Falles die erwachsenden Kriegsschäden vergütet zu erhalten, eine Gesellschaft gar nicht gebildet werden könne.

Die Erfahrung spricht nun gegen diese letztere Behauptung; wir sehen vielmehr, dass die Capitalisten mit Eifer sich zu garantirten Bahnunternehmungen drängen, und dass sogar die Papiere solcher Gesellschaften von so übertriebenem Börsenspiel ergriffen sind, dass darüber dringende Klagen laut werden [6].

---

1) Verhandlungen der Kammer der Abgeordneten des Königreichs Württemberg auf dem Landtage von 1841—43. 23. Band, 4tes Beilagenheft, S. 221. 289.

2) Ueber die Ausführung des preussischen Eisenbahn-Systems von David Hansemann, Berlin, Dunker, 1843, S. 50.

3) Die Berlin-Stettiner Bahn hat ihre Lit. B. Actien durch die Pommerschen Stände auf 6 Jahre hinsichtlich der Zinsen garantirt erhalten, die sächsisch-bayerische Bahn ist mit 4% garantirt; die rheinische Eisenbahngesellschaft hat Staatsbürgschaft für die Zinsenzahlung erhalten.

4) So hat neuerlichst auch die Regnicolar-Deputation von Ungarn in ihrem Berichte den Ständen des Königreichs die Zinsengarantie als das geeignetste und zweckdienlichste Unterstützungsmittel für derlei Privatunternehmungen auf das Dringendste empfohlen und mehrere Comitate haben sich schon zu einer Versicherung von 5, sogar 6%, bereit erklärt.

5) Unpartheiische Beurtheilung der letzten Schrift des Hrn. David Hansemann über die Ausführung der preussischen Eisenbahnen, eine der Zeit angemessene kleine Schrift von A. W. Beyse. Köln, 1843, Commission bei Dunst, S. 4, u. S. 37.

6) So wird aus Berlin geschrieben:

Die Reaction gegen das übertriebene Börsenspiel in Eisenbahn-Actien

Es dürfte sonach an der Zeit seyn, die Massregel der Garantie der Zinsen des Actiencapitals für öffentliche Unternehmungen von Seiten des Staats einer wissenschaftlichen Beleuchtung zu unterwerfen.

Dass dieselbe zum nächsten praktischen Ziele führe, nämlich die Capitalien der Privaten zu dem öffentlichen Vorhaben flüssig zu machen, das ist, wie gesagt, durch die Erfahrung dargethan; es kann sich also nur darum handeln, ob eine solche Verwendung der Geldkräfte volks- und staatswirthschaftlich berechtiget sey.

Die Gunst, welcher sich die Zinsengarantie durch den Staat in unseren Tagen erfreut, rührt bei dem Staatsmanne daher, dass die Erhöhung der Nominalschuld des Staates vermieden wird; dass grosse Staatscapitalien nicht während der Zeit der Ausführung der Unternehmung gebunden bleiben; dass die Kosten einer neuen Anleihe und der Verwaltung derselben umgangen werden; dass nicht durch erforderliche Contrahirung einer neuen Schuld der Curs der älteren Staatspapiere leide; dass man sich nicht noch weiter in die Hände der Geldmänner geben müsse.

Der Finanzmann besonders lobt die durch Erfahrung erwiesene ungemeine Leichtigkeit der Aufbringung der Mittel.

Der Philanthrop freut sich die kleinen Capitalien zu den Vortheilen einer Gewinn versprechenden Unternehmung zugelassen zu sehen, und erblickt in dieser Massregel ein grossartiges Sparkassensystem.

Der Politiker betrachtet, je nach seinem Standpunkte, in diesem Vorgang einen mächtigen Fortschritt in der Entwicklung des Associationswesens mit Wohlgefallen.

---

scheint nach vielen Anzeichen nicht mehr sehr entfernt zu seyn. Es hat dasselbe aber auch wirklich seinen Höhenpunkt erreicht. Nicht bloss an der Börse, sondern auch in den Blättern durch sogenannte „eingesandte", d. h. bezahlte Artikel werfen die Speculanten ihre Netze aus, und es sind uns manche Fälle bekannt, dass Privatleute auf diese Weise ihr ganzes Vermögen verloren haben, während Habenichtse plötzlich reich geworden sind. Die mercantile Seite des Eisenbahngesetzes bedarf wesentlich noch der Ausbildung und ich glaube, wir haben jetzt Erfahrung genug, um Hand ans Werk zu legen. S. auch die Bekanntmachung des Finanzministers von Bodelschwingh vom 11ten April 1844. in der A. P. Z. u. im Schwäb. Mercur v. 16ten April No. 104.

Der speculative Kopf erblickt für sich hier lediglich Vortheile, und preist den klugen Geist, der ihm zum Heil den glücklichen Gedanken schuf.

Der Capitalist endlich sieht mit Behaglichkeit einem ruhigen, möglicherweise mit Dividenden erhöhten, Zinsengenuss entgegen.

Landwirthschaft und Gewerbe aber senken bedenklich das Haupt, und wollen keineswegs die allgemeine Heiterkeit theilen; sie finden die Capitalien ihren Kreisen entrückt, zu einer Zeit, wo besonders der Gewerbestand für eine Hebung und Belebung des Creditsystemes für seine Zwecke ängstlich bemüht seyn muss.

Der Nationalökonom hat sonach gewiss ernste Aufforderung an die Frage heranzutreten.

Sind die erwarteten Vortheile wirklich Vortheile, und sind die Befürchtungen gegründet?

Die Nominalschuld des Staates hat schon in ihrem Namen ein Element des Zweifels, fast der Frivolität, und man wird unwillkührlich an die beklagenswerthe Differenz erinnert, welche zwischen Nominal- und Realwerth so unheilbringend eingedrungen ist, zwischen Schein und Seyn, zwischen Wort und That.

So erhält denn die Nominalschuld, ausser dem unheimlichen Gepräge aller Schulden, noch eine unsittliche Färbung, und daraus scheint unwiderleglich hervorzugehen, dass man deren Erhöhung in doppelter Beziehung zu vermeiden habe. Dennoch finden wir bis jetzt nur schwankende, unbestimmte, Angriffe auf die Vermehrung der Nominalschuld gegenüber einer offenen, kühnen, Vertheidigung dieser bedenklichen Massregel.

Nominalschulden im Gegensatze der Realschulden sind, wie eben angedeutet worden, unsittlichen Ursprunges, allerdings oft durch die Noth erzwungen, wie so Manches dem Unsittlichen Verfallene.

Auch die Staatsnominalschuld ist ein Kind der Noth, aus dem Bündniss verwerflichsten Wuchers mit Treulosigkeit entsprungen, eine ebenbürtige Schwester der Judenschuld. Wer hätte glauben sollen, dass ein solcher Abkömmling einer reinen, wohlthätigen, Richtung fähig wäre; ja dass man ihm die Grösse der Staaten zu verdanken haben werde.

Und doch ist es so. An der rettenden Hand des Credits,

jenes gewaltigen Sprösslings edelsten Stammes, verliess die Staatsnominalschuld den ursprünglichen Kreis des Truges, und wurde nun unzertrennlicher, mächtiger, Gefährte ihres Retters.

Dass diess nur durch eine völlige Umwandlung ihres innersten Wesens geschehen konnte, diess ist wohl einleuchtend.

Während früher die Staatsnominalschuld eine gänzliche Fiction war, welche nur dazu diente dem Listigen ein Mittel an die Hand zu geben, und welche man fast unbedenklich zerstörte, wenn sie hinderlich wurde, während sie also im höchsten Grade unsittlich, und wirthschaftlich durchaus unsinnig war, und Frankreich in den Abgrund riss, gewann dieselbe in England schon unter Carl II. einen sittlichen Boden; sie gieng über auf die, seit der schmachvollen und verderblichen Regierung Heinrichs VIII. unverletzt erhaltene, Grundlage der Treue in Geldverpflichtungen, der Unantastbarkeit des Eigenthumsrechtes.

Unter den höchst wichtigen, alle Keime der jetzigen Creditsysteme eingesenkt habenden Finanzoperationen jenes Zeitabschnittes des englischen Staatslebens — Theilung der Staatsausgaben in beständige und ausserordentliche, gesetzlich bestimmte, alle Willkühr ausschliessende Reihenfolge in der Bezahlung der Schatzkammerscheine, Bestimmung einer Amortisationssumme für die, während der Zwischenregierung gemachten, Schulden, Consolidirung der Schuld der Schatzkammer zu immerwährenden Zinsen — ist es die letztere, welche uns die Staatsnominalschuld in ihrem neuen Charakter zeigt; nämlich als Ausdruck der Verbindlichkeit des Staates zur Bezahlung immerwährender Renten.

Hieraus ist es nun vollkommen klar, dass in der Nominalschuld der neuen Bedeutung an und für sich keinerlei Unsittlichkeit liege, und dass nur eine solche Höhe der Nationalschuld, welche eine Rentenzusage bildet, die der Staat nicht erfüllen kann, unsittlich wird.

So ist also in der That der Zahlenausdruck der Nominalschuld des Staates etwas durchaus Verschiedenes von der Capitalschuld, welche man durch die Capitalisirung der auszuzahlenden Jahrrenten erhalten würde; denn diese Summe ist als Schuld gar nicht vorhanden, der Staat hat sie bereits und sogleich nach ihrer Contrahirung abgetragen, durch die Versicherung, dass er die Renten und die Tilgungsquoten, welche ebenfalls in eine Renten-

quote verwandelt wurden, richtig bezahlen werde. Es ist mit einem Worte ein Rentenverkauf vollzogen und berichtiget worden.

Die undenkbare Summe von etwa 15 tausend Millionen Gulden, welche als Staatsschuld der europäischen Reiche aufgeführt ist, wird also keineswegs den erschreckenden Sinn haben, der den Unkundigen erzittern lässt, und es würde gewiss an der Zeit seyn allenthalben die Beruhigung zu ertheilen, dass sie gar nicht bestehe, dass sie eine abstracte Grösse und für die Berechnung der Rentenverbindlichkeit zwar unumgänglich sey, jedoch keinen wesentlichen Werth in sich schliesse.

Durchaus und unerschütterlich werde endlich Pitt's System zum Wohle der Staaten festgehalten, dessen Grundzüge ein geistvoller russischer Staatsmann [1]) mit folgenden Worten gibt:

„Die Ausgaben der Regierung müssen in gewöhnliche und ausserordentliche eingetheilt werden. Die ersten werden durch Auflagen, die letzten durch den Credit bezahlt. Die Zinsen der Anleihe werden auch durch Auflagen gedeckt. Für jede Schuld muss eine Auflage angewiesen werden, die auch den Namen einer angewiesenen erhält. Alle Staatsschulden müssen consolidirt werden. Die Consolidation der Schulden muss zu den niedrigsten Zinsen geschehen. Die Herabsetzung der Zinsen ist die Wirkung einer guten Verwaltung zur Zeit der Ruhe; unter schwierigen Umständen aber wird sie nur durch Prämien und Erhöhung des Capitalbetrags erlangt. Jede consolidirte Schuld muss eine ihr entsprechende Tilgungskasse haben. Die Amortisation bietet Gläubigern, die in Verlegenheit sind, jährlich ein Mittel dar, ihre Obligationen zu verkaufen, und sichert dadurch ihre Lage. Mit einer gut eingerichteten Tilgungskasse kann die Staatsschuld beinahe ins Unendliche wachsen und die Grösse derselben übersteigt erst dann ihre Grenzen, wenn die Bezahlung der Zinsen dem Volke lästig wird."

Eisenbahnunternehmungen veranlassen ausserordentliche Ausgaben, welche nach den ausgesprochenen Grundsätzen durch Staatsanleihen zu decken sind, diese Anleihen erfordern aber Auflagen für die Deckung der Renten und der Amortisation. — Nur

1) Ueber den Staatscredit von einem russischen Staatsmann, Leipzig 1840, Wiegand, S. 148.

hierdurch also sind sie belästigend, keineswegs aber durch Erhöhung der Capitalschuld, oder wie wir bestimmter zu sprechen haben, durch das Symbol der Rentenzahlungs-Verbindlichkeit; in soferne nicht die Anfertigung desselben Kosten bedingt, was freilich immer der Fall ist, und worauf wir zurückkommen werden.

Würde daher ein ausserordentliches Staatsbedürfniss durch eine Zinsenbelastung des Staates befriediget, ohne dass das gewöhnliche Mittel des Ausdruckes dieser Verbindlichkeit in einer Capitalsumme gewählt werden würde, so könnte dieses nur etwa Verwaltungs-Vortheile bieten, keineswegs aber eine höhere staatswirthschaftliche Bedeutung erhalten, da in einem, wie in dem andern Falle diese Zinsen zu bezahlen seyn würden.

Und so können wir also keinerlei Nutzen in der Vermeidung der Erhöhung des Nominalbetrages der Staatsschuld finden, da die Erfüllung, oder Nichterfüllung, dieser Formalität im Wesen des Verhältnisses der Verbindlichkeit nichts ändert.

Wohl weiss diess Alles nun mancher Staatsmann ganz gut, und gibt dennoch einem gleichsam stummen Anlehen den Vorzug vor dem lauten; er glaubt das erstere der Finanzpolitik entsprechender. In der That hält der Laie den Staat für den best verwalteten, welcher die geringste Nominalschuld besitzt, und somit ist es allerdings nicht zu übersehen, dass, da der Credit der Laien in Anspruch zu nehmen ist, ihr Vorurtheil schonende Berücksichtigung, wo nicht verdient, doch wohl erfordern mag, und zwar um so mehr, als das Publicum der Darleiher das Wesen des ächten Credits verkennt; besonders mag aber ein Finanzminister constitutioneller Continentalstaaten durch ein derartiges Schmuggelsystem vor unkundigen Landesvertretern leichter bestehen, als wenn er dem Wahne offen entgegentritt. — Allein wie unwürdig, wie unsittlich, und wie kurzsichtig ist ein solches Verhalten?

Statt das Volk mit der Ueberzeugung zu beschenken, dass die Capitalschuld der Staaten als solche gar nicht bestehe, und somit für künftige Beuürfnisse das fast unerschöpfliche Gebiet des Credits beherrschend einzunehmen, finden wir einen solchen Finanzpolitiker dasselbe trügerisch umschleichend, und sich selbst dessen wichtigsteu Segnungen begebend; ja wir

erblicken ihn auf einem Irrpfade, welcher ihn immer weiter von dem Ziele entfernt.

„Ehrlich währt am längsten!“ Dieser goldene Spruch ist ganz eigentlich das Alpha und das Omega des Credits; niemals wird er ungestraft verletzt, und erst als Lafitte ihn an die Spitze der französischen Finanzbestrebungen gestellt, als er allen neuen Unternehmungen die Grundlage der Erfüllung aller früheren Verpflichtungen gegeben, als er diese heilig und unantastbar erklärt, als er Rechtlichkeit und Gerechtigkeit, — seinem Wahlspruch — durchgreifende Geltung verschafft hatte, war der Credit in Frankreich mit allen seinen unermesslichen Mitteln erweckt, und der Name des hellsehenden und grossherzigen Bürgers für alle Zeit gesichert.

Nun ist es aber nicht ehrlich die staatswirthschaftliche Einsichtslosigkeit der Darleiher zu benutzen, und daher können auch die Folgen einer solchen Handlung nicht anders als dem Credit nachtheilig seyn.

Dass solcher Nachtheil aber nicht ausbleiben werde, erhellt schon daraus, dass hierdurch die Furcht vor der offenen und klaren Benutzung des Credits, vor dem Phantome Nominalschuld, befestiget, die öffentliche Meinung durch das Doppelgesicht der Verbindlichkeit des Staates, verwirrt, und somit in jeder Beziehung das Zutrauen in die Reinheit seiner Motive, also der Credit, an der Wurzel erschüttert werden muss.

Müssen wir nun somit auch solche Finanzpolitik verwerfen, welche ihr Gebäude auf der Schwäche der Einsicht in das wahre Wesen des Credits errichten will, so fällt damit auch die letzte denkbare Stütze der Gegner der Erhöhung der Nominalschuld bei Eingehung neuer Rentenverbindlichkeit.

Bliebe aber nicht der Vorwurf in Kraft, welcher nicht sowohl die Form der Anleihe, als die Productivität derselben berührt, — dass grosse Staats-Capitalien während der Zeit der Ausführung eines Unternehmens gebunden seyen?

Die Staatsanleihe wird denselben Weg befolgen, wie die Actiengesellschaft, sie wird sich successiv nach dem Bedarf realisiren; allein sie wird darin einen bedeutenden Vortheil haben, dass sie, keineswegs zur Speculation ermuthigend, in der That nur disponible Capitalien an sich zieht, also die Richtungsänderung

der Capitalkraft vermeidet, welche, wie die Aenderung der Direction der Kraftäusserung im mechanischen Organismus, nur durch Kraftverluste möglich wird.

Die Actiengesellschaft, da sie, nur auf Aussicht auf höheren Gewinn, auf hypothetisch potenzirter Nutzung ruhend, genöthiget wird das erforderliche Gesammt-Capital im Ganzen festzusetzen, und durch successive Einzahlungen aller Actionäre zu verwirklichen, veranlasst eine Erschütterung des ganzen Verwendungssystemes der Capitalien, und bindet sogleich eine Capitalsumme im ganzen Betrage des Nominal-Capitals, indem sie die Actionäre zur vollen Einzahlung desselben verpflichtet, folglich nöthiget Anordnungen zu treffen, um über diesen Betrag jeden Augenblick verfügen zu können, Anordnungen, welche nur mit Opfern an reeller Nutzung erkauft werden können, und welche sich in doppelter Beziehung fühlbar machen, nämlich für den früheren Miether des Capitals und für dessen Eigenthümer.

Wenn man keine neue Anleihe macht, so werden sicherlich die Kosten für eine solche umgangen; würde daher eine Zinsengarantie niemals in Anspruch zu nehmen seyn, und würde gerade der Zins für die Actionäre die Grenzen der Garantie erreichen, so hätte die Staatsverwaltung diese Kosten erspart; würde der Zins der Actionäre durch eine Dividende erhöht, so gienge der Staatsverwaltung diese Dividende zu Verlust; müsste der Staat ein Zinssupplement bezahlen, so hätte er Vollzugskosten dabei zu tragen.

Allein die Staatsverwaltung weiss nicht, ob sie nicht zu zahlen haben wird, und wie gross ihre Belastung seyn dürfte, sie muss daher jeden Falles zur höchst möglichen Zahlung gefasst seyn.

Dass dieses nur durch Kosten geschehen könne, ist wohl unzweifelhaft; dass somit in keinem Falle der Staat ohne Kosten durchkommen werde, unbestreitbar.

Ist nun auch zuzugeben, dass der hierdurch bedungene Aufwand geringer seyn werde, als derjenige, welchen die Staatsanleihe verursachen würde, so will sich volkswirthschaftlich dennoch hierbei ein Vortheil nicht auffinden lassen.

Wie die Erfahrung lehrt, und wie es auch die Anhänger der Zinsengarantie von Seiten des Staates ausdrücklich wünschen, so sind es wesentlich Inländer, welche sich an den Actien be-

theiligen, das Actiencapital gehört daher wesentlich dem Volks-Capitalstock an.

Wenn nun die Regierung bei der Contrahirung ihrer Anleihe den mittleren Zinsfuss und den Discont bezahlen muss, so werden die kleinen Actionäre eben hinsichtlich des Disconts in eine entschieden ungünstige Lage kommen, da es ihnen grossen Theils unmöglich wird durch Erlegung des Handelsdisconts ihre Mittel flüssig zu machen; eine weitere Prämie, die sie bewilligen, wird erforderlich seyn hierzu zu gelangen.

Sonach wird die Capitalkraft mit viel grösseren Nebenhindernissen, die sich ihrem günstigen Erfolge entgegensetzen, als Arbeitskraft zur Erreichung des Nationalzweckes auftreten, als wenn der Staat einfach die ganze Operation übernehmen würde. Denn wenn wir sogar annehmen wollten, was aber gänzlich unzulässig ist, dass die einzelnen Actionäre ein eben so wohlfeiles Gesammtcapital zusammenbringen könnten, als die Regierung, so bliebe zu diesem Aufwande alsdann noch immer derjenige, welchen die Staatsverwaltung vorsorglich machen müsste.

Wird der Staat hinsichtlich seiner Garantie wirklich in Anspruch genommen, so liegt der Fehlgriff vollends am Tage. Eine Masse getäuschter Hoffnungen sind nun die Früchte einer Umwälzung der Capitalverwendungen, einer Umwälzung, welche zum Schlimmen ausgefallen ist.

Eine Anstrengung von Privat-Capitalien, ohne ökonomischen Effect für den Privaten, wurde gemacht; daher ist an Nutzung eingebüsst worden, und zwar, wie schon bemerkt, in doppelter Beziehung, durch den früheren Miether und durch den Capitalisten.

Dazu kommen alle Uebel der Agiotage, welche nun mit ganzem Gewichte die kleinen Capitalisten treffen, da sich die grossen Speculanten mit der, nur ihnen eigenen, Behendigkeit längst schon nach anderen lucrativen Erwerbsgeschäften gewendet haben werden, ehe die Nichtrentabilität der Unternehmung vor aller Augen liegt.

Der Staat aber ist nun in einer bei Weitem nachtheiligeren Lage, als wenn er die Operation einfach selbst durch Anleihe betrieben haben würde.

Die Klarheit seines Finanzhaushaltes ist getrübt, es ist ein schwankendes Element in seinen Bedürfnissetat eingeführt, das

sich nun in grossartigem Massstabe geltend machen kann; dieser Zustand aber ist, wie alle Ungewissheit, seinem Credit im Allgemeinen, wie seinem Selbstcredit im Besonderen, sehr nachtheilig; er entmuthiget und umwölkt selbst den freieren Blick in allen weiteren Entwickelungen des Creditsystems des Staates; es ist unverkennbar, man hat einen Rückschritt gethan, und man muss jetzt mit schwerem Verluste umkehren in die alte erprobte Richtung, welche man nie hätte verlassen sollen. Der Staat muss nun seine Verbindlichkeit consolidiren.

Die Consolidirung kann aber in nichts Anderem bestehen, als die Bahn anzukaufen, um nicht eine doppelte Credit- und Capitalkraft, — die des Staates und der Actionäre — für dieselben zu binden, und somit stünde der Staat wiederum am ersten Ausgangspuncte, jedoch in einer viel unvortheilhafteren Haltung. — Er muss für eine theilweise abgenuzte Bahn und für ein gebrauchtes Material, wie für ältere Bauten die volle Gestehungssumme erlegen, und doch hat er schon bisher deren Verzinsung tragen müssen, und zwar, weil dieselbe nicht fixirt war, auf eine unökonomische Weise. Dabei wird in volkswirthschaftlicher Beziehung die verkümmerte Entwicklung des ganzen Bahndienstes, und was die Hauptsache ist, des Fahrpreises höchst wahrscheinlich zu beklagen seyn.

Wer kann nun bei solchem Verhältniss gewonnen haben?

Doch es können sich ja die Renten heben, eine Dividende kann den Actionären zufallen, der Staat hat alsdann nur ein ermunterndes Wort gesprochen, und die Privatkraft hat mit ermuthigendem Erfolge eine grosse Nationalaufgabe gelöst, ohne dass irgend eine Belastung das Gemeinwesen betroffen hat.

Was ist aber, fragen wir, diese Dividende; ist sie nicht ein Zoll auf den Transport, ist sie also nicht die inconsequenteste Bewilligung, welche man zur Erleichterung des Verkehrs machen kann? Ist sie als etwas Anderes zu betrachten, als ein Uebel, das nur dann zugelassen werden darf, wenn es zugelassen werden muss, — als ein nothwendiges Uebel?

Wo liegt nun aber irgend eine drängende Nothwendigkeit, wo nur das vernünftig Wünschbare den wohlgeregelten und wahrlich grossartigst erprobten Finanzmechanismus des Staates

in dieser weit umfassenden Angelegenheit in Unthätigkeit zu belassen?

Es würde, sagt man, durch die Contrahirung einer neuen Schuld der Curs der älteren Staatspapiere leiden.

Es kann dieses keinem Zweifel unterliegen; neue Anlehen bewirken für längere Zeit einen lebhaften Umsatz der Staatspapiere, indem sie den transitorischen Theil des Fonds vermehren, welcher allein den Curs der ganzen Staatsschuld bestimmt, und dessen Grösse, weil er die auf dem Markte erscheinenden Effecten umfasst, im umgekehrten Verhältnisse mit der Höhe des Curses steht.

Allein wenn eine Actiengesellschaft mit ihren Papieren in den Curszettel tritt, so ist der Erfolg für die Masse der Effecten durchaus derselbe, und wenn die Actionäre einem einzigen Lande fast ausschliesslich angehören, ja wenn die Regierung dieses Landes die Zinsen der Actien garantirt, so kann auch ein Unterschied des Einflusses dieser Operation und eines neuen Staatsanlehens auf die Landespapiere nicht eintreten; wohl würde aber, wenn der Staat später dennoch zu einem Anlehen schreiten müsste, um sich seiner Verbindlichkeit gegen die Actionäre zu entledigen, eine abermalige, unerwünschte, Cursbewegung unvermeidlich stattfinden, das Uebel also, welches man hatte vermeiden wollen, mit doppeltem Gewichte drücken.

Eben desshalb ist hierbei eine Vermeidung der Geldmänner nicht denkbar; und gewiss ist es immer besser, dass diesen der Staat, als der kleine Capitalist, entgegentrete.

Lobt man aber die Leichtigkeit, mit welcher die Mittel durch den Kunstgriff der Zinsengarantie herbeigezogen werden, so ist diese nur scheinbar; im Gegentheile finden wir, dass die volkswirthschaftlich rücksichtslosen Opfer, welche hierzu gebracht werden, unverhältnissmässig und zudem zweckwidrig sind.

Keineswegs können wir aber einen Vortheil für die Einzelwirthschaft entdecken. Betrachten wir auch nur den Capitalbesitzer und sehen wir ganz ab von dem Schicksal des früheren Miethers, so ist doch wahrlich nicht zu begreifen, wie sich dadurch, dass der fixe Capitalstock nun beweglich wird und den Charakter allezeit fertigen Tauschmittels annimmt, eine dauernde Vermehrung des Wohlstandes gründen könne; vielmehr ist es unzwei-

felhaft, dass bei Weitem der grössere Theil der kleinen Capitalbesitzer der Zersplitterung und Auflösung des Capitals — so sehr begünstigt durch die partiellen Einzahlungen, und durch den gezwungenen Wiederverkauf der Actien bei geforderten Nachzahlungen — nicht werde widerstehen können, und dass somit diese gepriesene Massregel, weit entfernt das Sparen und die Capitalbildung der Einzelwirthschaft zu befördern, das gerade Gegentheil, nämlich Plünderung der kleinen Wirthschaften, und Bereicherung der grossen, weitaus sicherer herbeiführen werde, als alle sonstigen Speculationen in Staatspapieren.

Dass aber der Associationsgeist, dessen Erstarkung jeder weiter Blickende als eine der wichtigsten Aufgaben unseres ganzen socialen Strebens unumwunden anerkennen wird, bei dieser Gelegenheit nur auf Kosten des zu erreichenden Zweckes erzielt werden könnte, demnach nicht in Erwägung gezogen werden darf, das ist aus früher Gesagtem zu entnehmen.

Aber wenn auch ein anderer öffentlicher Zweck, welcher seiner Natur nach nur durch Association vollständig erreicht werden kann, Förderung von Seiten des Staates in geeigneter Weise erhalten sollte, so wäre Zinsengarantie wohl ein wenig geeignetes Mittel, den Associationsgeist zu kräftigen. Denn was wäre es Anderes, als eine Staatsanleihe mit Aussicht auf Prämien, und somit fiele ein Hauptmerkmal der Association, nämlich die gemeinschaftliche Gefahr, hinweg. — Unter solchen Verhältnissen kann aber von der Erweckung und Erstarkung des Associationgeistes nicht die Rede seyn; indem dieser nichts Anderes ist, als das Gefühl verbündeter Kraft zur Erreichung des höheren Zieles durch Bestehen der Gefahr und Wältigung der Hindernisse.

Es ist gewiss, dass im Gegentheil durch solche Garantie der wahren und den Volkscharakter erhebenden Association eine gänzliche Entstellung und Verfälschung zugefügt, und die Nation für sie demoralisirt werden wird.

Denn was ist der Sinn dieser Garantie anders, als „Lohn ohne Arbeit, Gewinn ohne Risiko.“

Und eine Regierung sollte nicht entsetzt zurückbeben vor diesem Programm des heutigen Pöbels aller Stände, und eine Regierung sollte ihm sogar in arger Verblendung huldigen?

So blieben also nur der Rentner und der Speculant zu ihrem Behagen in so lange berechtiget, als sie, wie der Türke, nicht über den eigenen Bart hinausschauen, und alle gerühmten Vortheile der neuen Maasregel, und alle behaupteten Nachtheile, welche durch sie nunmehr vermieden würden, zeigen ihre Kehrseite als richtig.

Ist nun schon die Defensive, auf welche wir uns bisher hauptsächlich beschränkten, höchst nachtheilig für die Zinsengarantie ausgefallen, so wird nun der directe Angriff vollends leichtes Spiel haben.

Haben wir für die Staatsverwaltung keinerlei Vortheil, und nur für eine, untergeordnete Rücksicht verdienende, Classe der Darleiher einige Annehmlichkeit aus der Zinsengarantie hervorgehen sehen, so ist die Masse der kleinen Geldbesitzer, welche bisher in regelmässiger Nutzung ihres Capitalbesitzthums in erfreulicher ökonomischer Stabilität bestand, durch den Ruf des Staats aus dem Gleichgewichte geworfen, und der höchsten Gefahr ausgesetzt debauchirt zu werden.

Die Gefahr aber wird desto dringender seyn, je grösser das Zutrauen in die Umsicht der Regierung, und in ihre wohlwollende Absicht, an einem Geldgewinne auch die Kleinwirthschaften Theil nehmen zu lassen, im Volke ist, und je bevormundeter bisher der Geldhaushalt war.

Es kann hier nicht entgegnet werden, dass ja hier nichts geschehe, als was bei der Gründung einer jeden Actiengesellschaft unvermeidlich sey, und dass, wenn man die Zinsengarantie nicht zulassen wollte, damit auch dem ganzen Actienwesen der Stab gebrochen sey. Die Umstände sind in beiden Fällen wesentlich verschieden.

Bei dem gewöhnlichen Actienwesen ist das immer vorhandene Risico ein Gegengewicht gegen Schwindelei, und vorzüglich sind es die kleinen Wirthschaften, welche durch dasselbe abgehalten werden ihre festen Capitale flüssig zu machen; bei der Zinsengarantie hingegen ist gar kein, oder fast gar kein Risico, so dass jeder unklug erscheint, welcher nicht Alles aufbietet, um sich höchst möglich zu betheiligen.

Daher die unnatürliche Bewegung der Capitalien.

Wollte man nun aber auch den unklugen Capitalisten seinem

Schicksale überlassen, so verdient doch gewiss der frühere Capitalmiether unsere volle Theilnahme, und der Staatsmann hat ernstlich zu überlegen, ob er nicht das Huhn in den Topf stecke, welches ihm die goldenen Eier bisher gebracht hat.

Landwirthschaft und Gewerbe sind es, welche die Güter aus ihren Quellen schöpfen, ihre Arbeit erfordert Capitalkraft, diese verschaffen sie sich durch den Credit; vertrauend auf dessen Stabilität wird dieselbe zum Erwerbsstamme, dessen Erschütterung nothwendig die ganze Thätigkeit lähmen muss.

Es sind aber hauptsächlich die kleinen Capitalisten, die Stiftungen und Vermögensverwaltungen, kürz alle diejenigen Capitalienbesitzer, welche Hoffnung auf zufälligen Gewinn als ausserhalb ihrer Sphäre liegend betrachtet und sich dem Real-Besitze ausschliesslich zugewendet hatten, und welche daher besonders der Landwirthschaft den Erwerbsstamm gebildet haben; diese werden nun in manchen Staaten durch ausdrückliche Erklärung der Regierung, aus ihrem segensreichen und sicheren Wirkungskreise herausgerissen, ihrem Capital wird gänzlich der Charakter als Erwerbscapital geraubt, und dafür derjenige des Nutzungs-Capitals aufgedrückt; der Gewinn also, welcher früher als Lohn der Arbeit auftrat, wird nun der Unthätigkeit zugewiesen, und es wird demnach ein bedenklicher Fortschritt auf der Bahn der einseitigen Bereicherung und der vielseitigen Verarmung gethan.

Wende man nicht ein, es würde durch ein neues Staatsanlehen Dasselbe geschehen seyn. Die Staatsanlehen zahlen durchgehends niedrigere Zinsen, als Landwirthschaft und Gewerbe, und ziehen den kleinen Capitalisten, wie den Vermögensverwalter desshalb wenig an, so dass ein guter Zinszahler fast niemals eine Kündigung wegen eines neuen Staatsanlehens zu befürchten haben wird; im Gegentheil, da neue Anlehen gewöhnlich mit Zinsreduction verbunden sind, so sind sie oft Veranlassung zu reichlicher Capitalströmung nach der Industrie.

Blickt man nun noch besonders nach den Gewerben, so stellt sich Alles noch düsterer dar. — Das Creditwesen in Deutschland, ja auf dem Continent, hat noch lange nicht diejenige Elasticität erlangt, welche für die wechselnden Verhältnisse der Industrie erforderlich ist; wir haben kaum begonnen hierin einige unsicheren Schritte zu thun.

Es gilt den Uebergang von dem Real-Credit zum Personal-Credit zu bewerkstelligen, oder vielmehr zum Personal-Credit, welcher ein Glanzpunkt früherer Zeiten war, wiederum zurückzukehren.

Es ist aber das Bestehen des Credits keine isolirte Thatsache; er ist ein Ausfluss der öffentlichen Meinung, welche sich nun nicht mehr wie in Ott Rulands [1] Zeiten ausschliesslich auf Treu und Glauben stützt, sondern vorzüglich auf dem allgemeinen Vertrauen zu dem Glücken der Geschäfte ruht.

In dieser Beziehung haben nun die Regierungen verhängnissvolle Rückschritte gethan, und es fehlt ihnen zur Stunde oft noch alle Haltung; die Entmuthigung, welche das unüberlegt herbeigeführte Schicksal der Rübenzuckerfabrication in alle Kreise industrieller Speculation brachte, das Schwanken in den wichtigsten Fragen der Gewerbeindustrie, und, wie wir nun sehen, das unbedachte Rütteln an dem Volkserwerbsstamm, zeigen, wie gänzlich das Ziel des Industriecredits verrückt ist, und die Furcht der Lenker der Wirthschaftskräfte mancher Staaten vor einer consequenten Befolgung der unfehlbaren Grundsätze des Staatscredits rauben alle Hoffnung auf eine glänzende Zukunft deutscher Gewerbethätigkeit für längere Zeit.

---

1) Das Handlungsbuch Ott Rulands, eines Kaufherrn zu Ulm (1444 — 1446) führt unter andern einen ihm ganz unbekannten Schuldner und später die erfolgte Abbezahlung seiner Schuld auf.